



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

Resolución de Superintendencia Adjunta SMV

Nº 015-2026-SMV/10

Lima, 04 de marzo de 2026

Sumilla: *Se declara infundado el recurso de reconsideración interpuesto por El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A. contra la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV Nº 058-2025-SMV/10.*

Administrado : El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A.

Asunto : Recurso de reconsideración contra la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV Nº 058-2025-SMV/10

Expediente Nº : 2025045328

El Superintendente Adjunto de Supervisión Prudencial

VISTOS:

El expediente administrativo Nº 2025045328, el recurso de reconsideración presentado por El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A. (en adelante, EL DORADO SAF) y el Informe Nº 207-2026-SMV/10.3, emitido por la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial; y

CONSIDERANDO:

1. Conforme al artículo 1º de la Ley Nº 29782, Ley de Fortalecimiento de la Supervisión del Mercado de Valores, se sustituye la denominación de Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV) por la de Superintendencia del Mercado de Valores (SMV), por lo que toda referencia a CONASEV en las normas legales, se entenderá hecha a la SMV;

I. ANTECEDENTES

2. Mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV Nº 058-2025-SMV/10 del 04 de diciembre de 2025 (en adelante, RESOLUCIÓN SASP), se resolvió sancionar a EL DORADO SAF con once (11) amonestaciones y una (01) multa de 5.767 UIT equivalente a S/26,869.55 (veintiséis mil ochocientos sesenta y nueve y 55/100 soles), por haber incurrido en quince (15) infracciones de naturaleza leve tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución SMV Nº 035-2018-SMV/01 (en adelante, REGLAMENTO DE SANCIONES), al no haber cumplido con presentar información eventual dentro del plazo



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

establecido por la normativa aplicable;

3. Mediante escrito presentado el 29 de diciembre de 2025, EL DORADO SAF presentó recurso de reconsideración contra la RESOLUCIÓN SASP;

4. Mediante Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 065-2025-SMV/10 del 30 de diciembre de 2025, se calificó al presente procedimiento administrativo sancionador como de alta complejidad.

5. El recurso de reconsideración, ha sido materia de evaluación por la Intendencia General de Cumplimiento Prudencial en el Informe N° 207-2026-SMV/10.3, el cual ha sido sometido a conocimiento de esta Superintendencia Adjunta;

6. En observancia del Principio del Debido Procedimiento contemplado tanto en el artículo IV, inciso 1, numeral 1.2, del Título Preliminar, así como en el artículo 248°, inciso 2 del Texto Único Ordenado de la Ley del Procedimiento Administrativo General, Ley N° 27444, aprobado por Decreto Supremo N° 004-2019-JUS (en adelante, TUO LPAG), se puso a disposición de EL DORADO SAF el expediente administrativo a que se contrae la presente resolución para su revisión;

II. DE LA PROCEDENCIA DEL RECURSO DE RECONSIDERACIÓN

7. De acuerdo con lo establecido en el artículo 32, numeral 27 del Reglamento de Organización de Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF es función de la Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial resolver los recursos de reconsideración contra las resoluciones que emite;

8. Asimismo, el artículo 218¹, numeral 218.2 del TUO LPAG, establece que el término para la interposición de los recursos es de quince (15) días perentorios. De acuerdo a lo señalado en el artículo 144 del TUO LPAG, el mencionado plazo comenzará a contarse a partir del día siguiente de haber sido legalmente notificado el acto administrativo impugnado;

9. Al respecto, se ha verificado que el recurso de reconsideración fue presentado dentro de los quince (15) días establecidos por el artículo 218 del TUO LPAG;

10. Conforme al artículo 219 del TUO LPAG, el recurso de reconsideración se interpone ante el mismo órgano que dictó el acto materia de impugnación y se deberá sustentar en nueva prueba. Sin embargo, en los casos de actos administrativos emitidos por órganos que constituyen única instancia no se requiere de nueva prueba;

III. DE LOS ARGUMENTOS PRESENTADOS POR EL DORADO SAF

¹ **"Artículo 218. Recursos administrativos**

218.1 Los recursos administrativos son:

a) Recurso de reconsideración

b) Recurso de apelación

Solo en caso que por ley o decreto legislativo se establezca expresamente, cabe la interposición del recurso administrativo de revisión.

218.2 El término para la interposición de los recursos es de quince (15) días perentorios, y deberán resolverse en el plazo de treinta (30) días."



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

11. El DORADO SAF indica que en la RESOLUCIÓN SASP no se ha evaluado de forma objetiva y concreta los criterios de sanción establecidos en el REGLAMENTO DE SANCIONES; en tal sentido, separa las infracciones cuestionadas en su recurso de reconsideración en los siguientes dos (2) bloques;

12. Hechos de importancia (Bloque A):

- a. El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos El Dorado Instrumentos de Deuda EEUU FMIV". Dicho cambio ocurrió el 10 de mayo de 2022; no obstante, fue comunicado al RPMV el 29 de agosto de 2022.
- b. La comunicación del hecho de importancia referido al exceso de participación del fondo mutuo "Fondo de Fondos El Dorado Renta Variable Global Optimizado FMIV", ocurrido el 08 de julio del 2022. Dicho hecho debió comunicarse el 11 de julio de 2022, sin embargo, fue informado al RPMV el 30 de noviembre del 2022.
- c. El hecho de importancia referido a la fecha del inicio de sus funciones de un miembro del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos de Crecimiento Inmobiliario EEUU FMIV" (en adelante, FONDO DE CRECIMIENTO INMOBILIARIO). Dicho hecho ocurrió el 29 de octubre de 2021; no obstante, fue comunicado al RPMV el 22 de mayo de 2024;

13. Hechos de importancia (Bloque B):

- a. El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del FONDO DE CRECIMIENTO INMOBILIARIO. Dicho acuerdo se tomó el 11 de octubre de 2024; no obstante, fue comunicado al RPMV el 14 de octubre de 2024;

14. EL DORADO SAF indica que la evaluación que realiza el órgano administrativo para determinar si corresponde o no aplicar una sanción pecuniaria es la plena observancia de los criterios de sanción, los mismos que deben concurrir, es decir, participar en forma simultánea;

15. La sociedad administradora indica que los criterios de sanción son: i) la afectación a la transparencia sea mínima, ii) la infracción cometida no haya ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas o asociado; iii) el sujeto infractor no cuente con antecedentes o teniéndolos se trate de infracciones tipificadas como faltas leves impuestas en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción que se evalúa; iv) el sujeto infractor no haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal; y, (v) no se haya acreditado que el infractor actuó con dolo en la comisión de la infracción. Por lo que, indica que evaluarán cada criterio de forma objetiva;

El DORADO SAF cuestiona la aplicación normativa respecto de los hechos de importancia del Bloque A

16. Respecto de la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido, EL DORADO SAF indica que, sin perjuicio, de reconocer que la comunicación extemporánea de determinados hechos de importancia constituye una afectación formal al principio de transparencia del mercado, resulta necesario efectuar una valoración integral de la gravedad de los daños alegados, considerando no solo un enfoque cuantitativo referido al número de incumplimientos o a su oportunidad temporal, sino principalmente a un análisis cualitativo respecto de la naturaleza, alcance e impacto real de la información involucrada;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

17. Señala El DORADO SAF que debe tenerse en cuenta que la totalidad de los hechos de importancia que no fueron reportados en la fecha correspondiente han sido oportunamente subsanados, restableciéndose de manera íntegra el acceso a la información por parte del mercado, sin que se haya generado afectación permanente o irreversible al bien jurídico protegido;

18. Asimismo, El DORADO SAF cita el Régimen de Gradualidad de Sanciones por presentación extemporánea de información financiera, memoria anual y hechos de importancia aprobado por Resolución SMV N°007-2023-SMV/01 (en adelante, RÉGIMEN DE GRADUALIDAD), EL DORADO SAF alega que el criterio referido a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido exige evaluar el impacto efectivo de la conducta infractora sobre la transparencia del mercado, lo cual no puede sustentarse exclusivamente en un análisis formal o cuantitativo, sino debe atender a la relevancia económica y funcional de la información omitida. Por lo que, la sociedad administradora considera que las infracciones del Bloque A, relativos a cambios e inicio de funciones de miembros del comité de inversiones, así como la comunicación de excesos de participación, no constituyen información que por su naturaleza, sea susceptible de generar una afectación significativa al patrimonio de los inversionistas, a la rentabilidad de sus inversiones, a la variación del valor cuota, ni a la formación de precios en el mercado;

19. Menciona El DORADO SAF que la finalidad de los hechos de importancia es permitir que los agentes económicos cuenten con información oportuna sobre eventos, actos o decisiones que puedan razonablemente incidir en el valor de los instrumentos, en la rentabilidad esperada o en la estabilidad del mercado, a fin de adoptar decisiones económicas informadas. No obstante, la sociedad administradora indica que la información comunicada de manera extemporánea no implicó cambios en la gestión de los recursos, ni alteraciones sustanciales en el perfil de riesgo o en la administración efectiva de los fondos. Además, indican que los fondos involucrados son fondos de fondos, en los cuales la gestión directa de los activos y la toma de decisiones de inversión recaen en los fondos subyacentes, limitándose la incidencia de los cambios en los órganos internos de supervisión a un plazo organizacional y no operativo;

20. En consecuencia, EL DORADO SAF indica que al no haberse producido un impacto material, económico ni funcional sobre el mercado ni sobre los inversionistas, concluye que la afectación al bien jurídico protegido fue de carácter formal y no sustancial, razón por la cual la gravedad del daño debe ser valorada como leve, descartándose su utilización como elemento agravante en la determinación de la sanción;

21. Respecto del perjuicio económico causado y repercusión en el mercado, EL DORADO SAF indica que el reporte extemporáneo de los hechos de importancia no ha ocasionado un potencial daño cuantificable en tanto la demora en la comunicación no resultaba de una variable importante que pudiese afectar el rendimiento de las inversiones, más aun teniendo en cuenta que la variación de los miembros del comité de inversiones o el exceso de participación no imputable a sociedad administradora, está vinculado a un fondos de fondos donde la administración de los recursos captados recae en el fondo subyacente, por lo que, consideran que el impacto es mínimo;

22. Asimismo, EL DORADO SAF indica que cuando la norma hace referencia a un posible daño o perjuicio ocasionado a los inversionistas,



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

hace referencia a la falta de información para la toma de decisiones que puedan realizar sobre sus inversiones;

23. El DORADO SAF señala que cuando un inversionista va a tomar alguna decisión de inversión la realiza en base al valor cuota y la rentabilidad del fondo, no en base a quienes son los miembros del comité de inversiones o si existe un exceso de inversiones. También, agrega que no conocen de un posible daño causado a algún inversionista, ya que no han recibido denuncias o reclamos relacionados con el reporte extemporáneo de los hechos de importancia;

24. Respecto de los antecedentes en los últimos cuatro (4) años y la reincidencia, EL DORADO SAF indica que solo cuenta con un (1) antecedente aplicable que es del 26 de agosto de 2020, que es por una infracción distinta a la infracción por reporte extemporáneo de los hechos de importancia;

25. Indican que en el presente caso las infracciones imputadas corresponden a los años 2021 y 2022, mientras que los antecedentes invocados por la autoridad administrativa datan de los años 2020, 2021 y 2023;

26. Al respecto, EL DORADO SAF señala que tratándose de la infracción cometida en el año 2021, el antecedente correspondiente al mismo año 2021 no puede ser considerado antecedente sancionador, en tanto se encuentra comprendido dentro del año previo inmediato a la infracción por sancionar, supuesto que la propia norma excluye expresamente cuando se trata de la misma infracción. Asimismo, el DORADO SAF menciona que sobre la infracción atribuida al año 2022, el antecedente del año 2021 se ubica dentro del año inmediatamente anterior a la comisión de dicha infracción, por lo que, tampoco resulta jurídicamente aplicable conforme a la exclusión prevista;

27. De otro lado, la sociedad administradora considera que el antecedente correspondiente al año 2023 no puede ser considerado para agravar infracciones cometidas en el 2021 y 2022, toda vez que se trata de una sanción posterior a la comisión de los hechos imputados, resultando incompatible con la lógica temporal del régimen sancionador y con el principio de irretroactividad en materia administrativo sancionadora. Por lo que, el DORADO SAF indica que efectuando una aplicación estricta del marco normativo vigente, el único antecedente válidamente computable para efectos de la graduación de la sanción es el correspondiente al año 2020, debiendo excluirse los antecedentes de los años 2021 y 2023 por encontrarse jurídicamente impedida su consideración por el REGLAMENTO DE SANCIONES;

28. Sobre la reincidencia, EL DORADO SAF señala que las infracciones materia de análisis fueron cometidas en los años 2021 y 2022, mientras que la sanción que la administración pretende utilizar como supuesto de reincidencia corresponde al año 2023. Al respecto, precisan que dicha sanción firme es posterior a la comisión de los hechos imputados, por lo que, resulta jurídicamente imposible que configure reincidencia respecto de infracciones cometidas en años anteriores. En consecuencia, la sociedad administradora indica que al no existir sanción firme previa dentro del año anterior a las infracciones cometidas en el año 2021 y 2022, no se configura reincidencia legalmente válida, debiendo excluirse cualquier agravamiento de la sanción fundado en la sanción del año 2023, por constituir un error jurídico evidente y una indebida aplicación del REGLAMENTO DE SANCIONES;

29. Sobre el beneficio ilícito resultante de la comisión de la infracción de las infracciones del bloque A. La sociedad administradora indica que

**PERÚ****Ministerio
de Economía y Finanzas****SMV**Superintendencia del Mercado
de Valores*"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"*

no se acredita, ni se verifica, ni se ha demostrado que la sociedad administradora haya obtenido un beneficio ilícito producto de la comisión de dichas infracciones;

30. Asimismo, EL DORADO SAF menciona que el hecho imputado se circunscribe exclusivamente a la comunicación extemporánea de información relacionada con la composición de los miembros del comité de inversiones y el exceso de participación no imputable, lo cual no incide en la determinación del valor cuota, en la rentabilidad del fondo ni en la formación del precio de las participaciones, ni genera asimetrías informativas susceptibles de aprovechamiento económico por parte del sujeto infractor, más aun teniendo en cuenta la tipología de fondos de fondos;

31. Sobre el dolo en la comisión de la infracción, EL DORADO SAF indica que se configura dolo cuando la conducta infractora es ejecutada con pleno conocimiento de su ilicitud y con la voluntad deliberada de vulnerar la normativa vigente o de generar un daño o perjuicio al bien jurídico protegido. La sociedad administradora señala que en el presente caso, no se acredita ni se verifica que el DORADO SAF haya actuado con dolo;

32. Por el contrario, señala que los hechos evidencian que la conducta imputada se produjo como consecuencia de una deficiencia operativa puntual en determinados controles internos, situación que fue advertida y corregida mediante la subsanación del incumplimiento, lo cual resulta incompatible con un actuar doloso. Por ello, indica que corresponde descartar la existencia de dolo como elemento agravante;

33. Sobre las circunstancias de la comisión de la infracción, respecto de las infracciones del bloque A, la sociedad administradora precisa que las circunstancias en las que se produjeron las conductas imputadas correspondientes a los años 2021 y 2022, periodo en el cual se encontraban en una etapa inicial de desarrollo operativo como sociedad administradora especialmente en lo referido a la gestión de los ETFs en el mercado local;

34. En dicho contexto, EL DORADO SAF alega que los fondos administrados bajo la modalidad de fondos de fondos (fondos de crecimiento inmobiliario, Deuda USA y Renta Variable) que forman parte de la imputación de las faltas por haber presentado los hechos de importancia respecto de la conformación del comité de inversiones y el exceso de participación no atribuible a la sociedad administradora, presentaban un nivel de actividad reducido, caracterizado por un número limitado de partícipes y un volumen de operaciones acotado; por lo que, señalan que la eventual afectación derivada de la conducta imputada no tuvo un impacto material ni sustancial sobre los inversionistas ni sobre el mercado en general. Por el contrario, EL DORADO SAF señala que los hechos se produjeron en un entorno de baja exposición y limitada incidencia económica, lo que descarta la concurrencia de circunstancias agravantes en la comisión de la infracción y refuerza la necesidad de una valoración razonable y proporcional a la conducta realizada;

35. Sobre la probabilidad de la detección de la infracción, la sociedad administradora indica que dicha probabilidad no fue elevada, dado que se encontraban en una etapa inicial de implementación y comprensión integral de los procesos operativos y del marco normativo específico aplicable a su actividad de manera específica en los ETFs y también en los fondos de fondos figuras del mercado de valores no tradicionales;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

36. EL DORADO SAF indica que recién venía tomando conocimiento de la obligación de reportar determinados hechos de importancia, obligación que fue atendida tan pronto advirtió la omisión inicial. Añade que procedió a regularizar la comunicación correspondiente, sin requerimiento previo de la autoridad y en todos los casos de forma voluntaria, por lo que, no se evidencia intención de ocultamiento, ni estrategias destinadas a reducir o eludir la detección por parte de la autoridad supervisora, sino que responde a una contingencia operativa propia de un proceso de adaptación normativa, circunstancias que deben ser valoradas como atenuante y no como elemento agravante en la graduación de la sanción;

37. EL DORADO SAF indica que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES de la SMV, cuando de la evaluación integral de los criterios de graduación se advierta que no existe proporcionalidad entre la sanción a imponer y los hechos imputados, la autoridad administrativa se encuentra facultada, por excepción y mediante resolución debidamente motivada, a imponer una sanción correspondiente a una clasificación inferior a la originalmente prevista. En el presente caso, la sociedad administradora indica que tal como han desarrollado, la evaluación conjunta y sistemática de los criterios establecidos en el referido artículo permite concluir que la sanción pecuniaria impuesta respecto de las infracciones del bloque A, ascendente a 9.18 UIT, resulta desproporcionada en relación con la entidad y características de los hechos imputados. En efecto, EL DORADO SAF indica que se ha acreditado que no concurren antecedentes válidamente computables, no se configura reincidencia conforme a los parámetros normativos aplicables, ni se verifica la existencia de dolo o intencionalidad en la conducta atribuida, la cual, en todo caso, responde a una contingencia operativa subsanada de manera voluntaria y oportuna;

38. Asimismo, señala que no se ha producido beneficio económico indebido, ni daño material al mercado o a los inversionistas, configurándose una afectación meramente formal al deber de información. En tal sentido, y en observancia de los principios de proporcionalidad y razonabilidad que rigen el ejercicio de la potestad sancionadora administrativa, corresponde que la sanción impuesta sea reconsiderada y reformulada, optándose por la imposición de una amonestación o, de manera subsidiaria, por la atenuación significativa de la multa pecuniaria, conforme a lo previsto expresamente en el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES;

EL DORADO SAF cuestiona la aplicación normativa respecto al hecho de importancia del Bloque B

39. EL DORADO SAF reitera algunos fundamentos del bloque A con relación a este criterio de sanción, por lo tanto, se desarrollarán los argumentos distintos;

40. Señala que en el caso concreto, el hecho de importancia materia de análisis presentó una demora efectiva de un día (1) hábil en su comunicación, toda vez que el evento ocurrió el 11 de octubre de 2024, siendo que los días sábados y domingo no opera ni se realizan negociaciones;

41. En ese sentido, consideran que no se produjo afectación alguna a la transparencia del mercado durante días de negociación efectiva. En consecuencia, EL DORADO SAF menciona que considerar dicho periodo como una demora de tres (3) días y cuantificar la sanción sobre esa base resulta contrario al uso, práctica y criterio operativo de la propia SMV, en la medida en que los reportes de las



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

sociedades administradoras que se realizan durante fines de semana son válidamente regularizados el día hábil siguiente, tal como ocurrió en su caso;

42. En ese sentido, alegan que el hecho imputado en el bloque B, referido al cambio e inicio de funciones de miembros del comité de inversiones no constituye información que, por su naturaleza sea susceptible de generar una afectación significativa al patrimonio de los inversionistas, a la rentabilidad de sus inversiones ni a la formación de precios en el mercado. Agregan que, en el caso en concreto, la información comunicada de manera extemporánea no implicó cambios abruptos en la gestión de los recursos, ni generó alteraciones sustanciales en el perfil de riesgo ni en la administración efectiva de los fondos;

43. Además, EL DORADO SAF considera que es relevante que los fondos involucrados son fondos de fondos, en los cuales la gestión directa de los activos y la toma de decisiones de inversión recaen en los fondos subyacentes, limitándose la incidencia de los cambios en los órganos internos de supervisión a un plano esencialmente organizacional y no operativo;

44. Respecto del perjuicio económico causado y la repercusión en el mercado, EL DORADO SAF menciona que no ha ocasionado un potencial daño cuantificable, más aun cuando la demora solo fue de un día hábil. Además, se debe tener en cuenta que la variación de los miembros de comité de inversiones, en la tipología de fondos de fondos en donde la administración de los recursos captados los realiza el fondo subyacente, por lo que a su consideración el impacto es mínimo. Sobre los demás argumentos ya fueron citados por la sociedad administradora en el bloque A;

45. Sobre los antecedentes de sanción y reincidencia de la infracción del bloque B, la sociedad administradora indica que solo cuenta con un (1) antecedente del 24 de marzo de 2021 que es por una infracción distinta a la infracción por reporte extemporáneo de los hechos de importancia. Al respecto, EL DORADO SAF reitera algunos argumentos que ya fueron incluidos en el subtítulo anterior;

46. Sobre la reincidencia, la sociedad administradora señala que la sanción debe recaer exactamente sobre la misma infracción en sentido estricto, por tanto, la reincidencia no se determina únicamente por la proximidad temporal entre sanciones, sino que exige una identidad plena y estricta entre la conducta sancionada previamente y la conducta actualmente imputada, agrega que esa identidad debe verificarse tanto a nivel de tipificación normativa (mismo artículo y numeral infringido) como respecto de la obligación específica incumplida y del contenido material del deber vulnerado;

47. EL DORADO SAF alega que, si bien la sanción firme de fecha 27 de diciembre de 2023 se encuentra comprendida dentro del año anterior a la infracción imputada el 11 de octubre de 2024, dicha infracción no corresponde al mismo hecho infractor consistente en la comunicación extemporánea de un hecho de importancia. En efecto, la sociedad administradora indica que la conducta sancionada en el año 2023 se sustenta en un supuesto fáctico y normativo distinto, referido a una obligación diversa dentro del régimen de información y supervisión aplicable, lo cual excluye de manera inmediata la posibilidad de configurar reincidencia. EL DORADO SAF indica que se pretende equiparar infracciones que, si bien se inscriben genéricamente en el ámbito del cumplimiento informativo, no comparten identidad normativa ni funcional, por lo que, equiparar dichas infracciones implicaría realizar una interpretación



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

extensiva del concepto de reincidencia, contrario al principio de legalidad que rige el derecho administrativo sancionador;

48. Agrega que la reincidencia constituye un agravante de responsabilidad, por lo que su aplicación exige una interpretación restrictiva y estricta, no siendo jurídicamente admisible su configuración sobre la base de similitudes genéricas o de pertenencia a una misma categoría amplia de deberes regulatorios. La sociedad administradora arguye que la ausencia de identidad entre la infracción sancionada en 2023 y la infracción imputada en 2024, impide afirmar que exista una reiteración consciente y deliberada del mismo comportamiento infractor, presupuesto esencial que justifica la agravación de la sanción, por lo que, no se configura reincidencia legalmente válida, aun cuando dicha sanción se encuentre dentro del año previo inmediato. Por tanto, corresponde, descartar la aplicación del agravante de reincidencia y excluir cualquier incremento sancionador fundado en dicha imputación, por constituir una indebida aplicación del REGLAMENTO DE SANCIONES y una vulneración del principio de legalidad y tipicidad;

49. Sobre del beneficio ilícito resultante de la comisión de la infracción, la sociedad administradora indica que sobre la infracción del bloque B no se ha obtenido algún beneficio económico más aun cuando la demora fue de solo un (1) día hábil, por lo que indican que no se ha acreditado, ni verificado, ni demostrado que la sociedad administradora haya percibido algún beneficio directo o indirecto, como consecuencia del referido incumplimiento informativo;

50. Sobre el dolo en la comisión de la infracción, EL DORADO SAF alega que no se acredita ni se verifica que haya actuado con conocimiento o voluntad dirigida a incumplir la normativa aplicable, ni mucho menos con la intención de generar daño alguno al mercado, a los inversionistas o al sistema de información. Por el contrario, señala que los hechos evidencian que la conducta imputada se produjo como consecuencia de una deficiencia operativa puntual en determinados controles internos, situación que fue advertida y corregida al día hábil siguiente mediante la subsanación del incumplimiento, lo cual resulta incompatible con un actuar doloso. En tal sentido, su conducta se enmarca como una actuación culposa, por ello, corresponde descartar la existencia de dolo como elemento agravante;

51. Sobre las circunstancias de la comisión de la infracción, la sociedad administradora aduce que debe precisarse que las circunstancias en las que se produjo la conducta correspondiente al 2024, advierte una mejoría en los controles, en tanto el tiempo transcurrido de la falta de comunicación solo fue la de un (1) día hábil. Sobre la probabilidad de detección de la infracción, EL DORADO SAF señala que era elevada y se corrigió el día hábil siguiente;

52. EL DORADO SAF indica que de conformidad con lo dispuesto en el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES de la SMV, cuando de la evaluación integral de los criterios de graduación se advierta que no existe proporcionalidad entre la sanción a imponer y los hechos imputados, la autoridad administrativa se encuentra facultada, por excepción y mediante resolución debidamente motivada, a imponer una sanción correspondiente a una clasificación inferior a la originalmente prevista;

53. En el presente caso, la sociedad administradora indica que tal como han desarrollado, la evaluación conjunta y sistemática de los criterios establecidos en el referido artículo permite concluir que la sanción pecuniaria impuesta respecto de la infracción del bloque B, ascendente a 2.354 UIT, resulta



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

desproporcionada en relación con la entidad y características de los hechos imputados. En efecto, EL DORADO SAF indica que se ha acreditado que no concurren antecedentes válidamente computables, no se configura reincidencia conforme a los parámetros normativos aplicables, ni se verifica la existencia de dolo o intencionalidad en la conducta atribuida, la cual, en todo caso, responde a una contingencia operativa subsanada de manera voluntaria y oportuna;

54. Asimismo, señala que no se ha producido beneficio económico indebido, ni daño material al mercado o a los inversionistas, configurándose una afectación meramente formal al deber de información. En tal sentido, y en observancia de los principios de proporcionalidad y razonabilidad que rigen el ejercicio de la potestad sancionadora administrativa, corresponde que la sanción impuesta sea reconsiderada y reformulada, optándose por la imposición de una amonestación, conforme a lo previsto expresamente en el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES;

55. Sobre la base de lo expuesto, la sociedad administradora indica que tomando en cuenta lo dispuesto en el artículo 6, numeral 6.1 del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, solicita que se valore los criterios de gradualidad aplicables al presente caso y, en atención a los mismos, respecto de las infracciones comprendidas en el bloque A, se evalúan de manera integral y razonada los fundamentos expuestos, y se disponga la reforma de la RESOLUCIÓN SASP, optándose por la imposición de una amonestación o de manera subsidiaria por una reducción sustancial de la multa pecuniaria, en observancia de los principios de proporcionalidad y razonabilidad. Asimismo, respecto de la infracción comprendida en el bloque B, solicitan que conforme a los argumentos expuestos, se reforme la sanción impuesta, disponiéndose su reconsideración en los términos que corresponda;

IV. EVALUACIÓN DE LOS ARGUMENTOS PRESENTADOS

56. Mediante la RESOLUCIÓN SASP se sancionó a EL DORADO SAF por haber incurrido en quince (15) infracciones:

- a) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del "Fondo Bursátil Van Eck El Dorado Perú ETF" (en adelante, el FONDO ETF), del 20 de abril de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 21 de abril de 2022.
- b) El hecho de importancia referido a la designación del oficial de cumplimiento de EL DORADO SAF mediante acuerdo de directorio del 13 de mayo del 2022. Dicho hecho debió comunicarse en la fecha del referido acuerdo de directorio; no obstante, fue informado al RPMV el 16 de mayo de 2022.
- c) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del 10 de junio de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 13 de junio de 2022.
- d) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del 24 de junio de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 28 de junio de 2022.
- e) El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos El Dorado Instrumentos de Deuda EEUU FMIV". Dicho cambio ocurrió el 10 de mayo de 2022, no obstante, fue comunicado al RPMV el 29 de agosto de 2022.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

- f) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 10 de agosto de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 11 de agosto del 2022.
- g) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 01 de setiembre de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 02 de setiembre del 2022.
- h) La comunicación del hecho de importancia referido al exceso de participación del fondo mutuo "Fondo de Fondos El Dorado Renta Variable Global Optimizado FMIV", ocurrido el 08 de julio del 2022. Dicho hecho debió comunicarse el 11 de julio de 2022, sin embargo, fue informado al RPMV el 30 de noviembre del 2022.
- i) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 19 de diciembre de 2022. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 20 de diciembre del 2022.
- j) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 20 de enero de 2023. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 23 de enero del 2023.
- k) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 31 de enero de 2023. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 01 de febrero del 2023.
- l) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 22 de setiembre de 2023. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 23 de setiembre del 2023.
- m) El hecho de importancia referido a la comunicación de la Canasta Diaria del FONDO ETF, del día 29 de setiembre de 2023. Dicho hecho debió comunicarse al RPMV el día de su ocurrencia; no obstante, fue informado el 30 de setiembre del 2023.
- n) El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos de Crecimiento Inmobiliario EEUU FMIV" (en adelante, FONDO CRECIMIENTO INMOBILIARIO). Dicho acuerdo se tomó el 11 de octubre de 2024; no obstante, fue comunicado al RPMV el 14 de octubre de 2024.
- o) El hecho de importancia referido a la fecha del inicio de sus funciones de un miembro del comité de inversiones del FONDO CRECIMIENTO INMOBILIARIO. Dicho hecho ocurrió el 29 de octubre de 2021; no obstante, fue comunicado al RPMV el 22 de mayo de 2024;

57. De acuerdo con la parte resolutive de la RESOLUCIÓN SASP por las infracciones antes señaladas se impuso a EL DORADO SAF once (11) amonestaciones, por la comisión de las infracciones a), b), c), d), f), g), i), j), k), l) y m); y, una multa de 5.767 UIT equivalente a S/ 26,869.55 (veintiséis mil



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

ochocientos sesenta y nueve y 55/100 Soles), por la comisión de las infracciones e), h), n) y o);

58. En su reconsideración, además de ratificar su responsabilidad en la comisión de las infracciones sancionadas, EL DORADO SAF cuestiona la sanción impuesta solo respecto de cuatros infracciones, por lo que el análisis efectuado solo se referirá a estas, es decir a las siguientes infracciones:

- e) El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos El Dorado Instrumentos de Deuda EEUU FMIV". Dicho cambio ocurrió el 10 de mayo de 2022, no obstante, fue comunicado al RPMV el 29 de agosto de 2022. (en adelante, INFRACCIÓN E)
- h) La comunicación del hecho de importancia referido al exceso de participación del fondo mutuo "Fondo de Fondos El Dorado Renta Variable Global Optimizado FMIV", ocurrido el 08 de julio del 2022. Dicho hecho debió comunicarse el 11 de julio de 2022, sin embargo, fue informado al RPMV el 30 de noviembre del 2022. (en adelante, INFRACCIÓN H)
- n) El hecho de importancia referido al acuerdo de cambio de los miembros del comité de inversiones del fondo mutuo denominado "Fondo de Fondos de Crecimiento Inmobiliario EEUU FMIV" (en adelante, FONDO CRECIMIENTO INMOBILIARIO). Dicho acuerdo se tomó el 11 de octubre de 2024; no obstante, fue comunicado al RPMV el 14 de octubre de 2024. (en adelante, INFRACCIÓN N)
- o) El hecho de importancia referido a la fecha del inicio de sus funciones de un miembro del comité de inversiones del FONDO CRECIMIENTO INMOBILIARIO. Dicho hecho ocurrió el 29 de octubre de 2021; no obstante, fue comunicado al RPMV el 22 de mayo de 2024. (en adelante, INFRACCIÓN O);

De los Criterios de Sanción aplicados a las infracciones cometidas por EL DORADO SAF.

59. En principio, es importante precisar que en el caso de infracciones relativas a presentación extemporánea de información periódica y eventual, la SMV ha regulado mediante los CRITERIOS DE SANCIÓN² y el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, según corresponda, la forma como se deben aplicar los criterios de sanción en dichos tipos de infracciones;

60. Asimismo, la aplicación de los criterios de sanción sirve para graduar la sanción de manera objetiva y justa, en función a la forma de incumplimiento, en este caso su extemporaneidad, en que se incurra en la remisión de cada tipo de información, dentro de un período evaluado, asimismo, sirve para uniformizar las sanciones a imponerse a los participantes por incumplimientos del mismo tipo;

61. Igualmente, los CRITERIOS DE SANCIÓN y el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD tiene como una de sus finalidades que las empresas bajo competencia de la SMV puedan prever fácilmente la consecuencia punitiva de posibles infracciones a sus obligaciones normativas;

² "Criterios Aplicables al Procedimiento Administrativo Sancionador por Incumplimiento de las Normas que regulan la Remisión de Información Periódica o Eventual", aprobados por Resolución SMV N° 006-2012-SMV/01.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

62. Para la elaboración de los criterios de sanción, se ha tomado en cuenta el marco legal del mercado de valores, el Reglamento de Sanciones, así como las normas supletorias como la Ley N° 27444, Ley del Procedimiento Administrativo General (LPAG);

63. Considerando que las normas establecen plazos definidos para la remisión de la información, el incumplimiento de los mismos puede ser calificado como tal de manera objetiva. Es decir, vencido el plazo de remisión, sin haberse proporcionado la información, el participante incurre en infracción a las normas; esto es, se trata de infracciones que tienen su origen en una causal objetiva, concretamente identificable; por lo que el hecho de que un administrado informe voluntariamente los hechos que generen las infracciones imputadas antes del inicio del procedimiento sancionador, en cuanto tomó conocimiento de ellos y sin necesidad de requerimiento alguno de la SMV, no contribuye a la detección de la infracción;

64. No obstante, el carácter objetivo de dichos incumplimientos, al momento de graduar la sanción, se tendrá en cuenta los criterios contenidos en los CRITERIOS DE SANCIÓN, el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD (según corresponda), el Reglamento de Sanciones y los señalados por la LPAG;

65. En ese sentido, es importante mencionar y resaltar que los CRITERIOS DE SANCIÓN constituye la base mínima para la determinación de la sanción imponer, la cual asume que no se ha acreditado la existencia de determinados agravantes tales como: grave afectación a los bienes jurídicos tutelados; perjuicios concretos a los inversionistas; obtención de un beneficio ilegal; dolo en la comisión de la infracción, siendo que, de darse cualquiera de los agravantes mencionados la multa por cada infracción podría incrementarse hasta el máximo permitido por la ley, teniendo en cuenta los principios de razonabilidad y proporcionalidad;

66. Cabe añadir que el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD también constituye la base mínima para la determinación de la sanción imponer, la cual asume que no se ha acreditado la existencia de determinados agravantes tales como: si el infractor tiene antecedentes de sanción; o si es reincidente; existe grave afectación a los bienes jurídicos tutelados; o se ha acreditado perjuicios concretos a los inversionistas; entre otros, estableciéndose que de producirse ello la multa por cada infracción podrá incrementarse hasta el máximo permitido por la ley teniendo en cuenta los principios de razonabilidad y proporcionalidad, entre otros;

67. Por su parte, resulta oportuno indicar que la multa máxima por la comisión de una infracción leve es de veinticinco (25) UIT. Asimismo, se debe referir que el artículo 31° del REGLAMENTO DE SANCIONES señala el infractor al que se haya impuesto la sanción de multa por la comisión de infracciones leves puede solicitar una reducción del veinte por ciento (20%), del monto a pagar, siempre que acredite el cumplimiento de manera previa y conjunta de algunos requisitos, entre otros, la presentación de una declaración jurada en la que indique no haber interpuesto y que no interpondrá recurso impugnativo alguno contra la resolución que impone la sanción;

Respecto a la subsanación de la infracción alegada.

68. En su reconsideración, El DORADO SAF hace mención en repetidas ocasiones que se debe tomar en cuenta que las infracciones han sido subsanadas. Al respecto, conforme se indicó en el considerando 70 de la RESOLUCIÓN SASP, en los casos de presentación extemporánea o incompleta, o en la



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

*“Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres”
“Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia”*

no presentación de hechos de importancia, información financiera y memorias anuales no es pasible de subsanación, ello de conformidad con el artículo 28, literal c)³ del REGLAMENTO DE SANCIONES, en vista de la propia naturaleza jurídica de este tipo de infracciones, por lo que, en aplicación estricta del principio de legalidad dichas infracciones no pueden ser subsanadas con una presentación extemporánea;

69. Al respecto, debe indicarse que la aplicación del eximente de responsabilidad por subsanación voluntaria antes de la notificación de la imputación de cargos, establecido en el artículo 257°, numeral 1, literal f) del TUO LPAG está sujeto a que se subsane el propio acto constitutivo de la infracción u omisión imputada, no las consecuencias de las infracciones administrativas;

70. En ese sentido, del tipo infractorio imputado en el presente caso, se desprende que los elementos constitutivos de las infracciones sobre presentación no oportuna, es precisamente el incumplimiento de la entrega de información y/o documentación en un plazo determinado, de modo que, teniendo en cuenta el tipo específico de infracción, no podría subsanarse el incumplimiento de presentación oportuna con una presentación extemporánea;

71. Asimismo, debe señalarse que hay conductas que no son pasibles de subsanación voluntaria, debido a que en estos casos no es posible revertir, reparar o resarcir el daño producido como consecuencia de la comisión de la infracción. Tal es el caso de la infracción por no presentar oportunamente la información financiera materia de cargo, debido a que su remisión extemporánea causa un perjuicio inmediato a la transparencia del mercado⁴, que es el bien jurídico tutelado;

72. Adicionalmente se citan los argumentos vertidos por la Tercera Sala Especializada en lo Contencioso Administrativo en la Resolución N° 7 del Expediente N° 1231-2022:

“(…)”

Octavo.- Ahora, si bien en el artículo 255° del TUO de la Ley N° 27444, aprobado por Decreto Supremo D.S N° 006-2017-JUS, vigente desde el 19 de setiembre de 2017, y por tanto aplicable al caso, se considera a la subsanación voluntaria como condición eximente de responsabilidad, tal supuesto parte de la premisa de que existen obligaciones subsanables y no subsanables, sin que la norma precise cuándo se está en determinado supuesto, correspondiendo por ello, realizar un evaluación en cada caso en particular.

*Precisamente, sobre el referido eximente, la doctrina nacional ha señalado que, “no solo se evaluará la concurrencia de los requisitos descritos (antes del inicio del PAS), sino también el carácter subsanable del incumplimiento detectado, desde la naturaleza de la conducta infractora y desde los efectos que la misma despliega, atendiendo a que **existen infracciones que, debido a su***

³ **“Artículo 28.- Supuestos en los que no aplica la subsanación como eximente de responsabilidad**
(…)”

c) La presentación extemporánea o incompleta, o la no presentación de hechos de importancia, información financiera y memorias anuales.”

⁴ De acuerdo con el principio de transparencia del mercado de valores, la información puesta a disposición de los inversionistas y el público en general debe cumplir con determinadas condiciones, como la veracidad, suficiencia, y oportunidad, con el fin de proteger a los inversionistas y promover mercados eficientes y transparentes.



propia naturaleza o por disposición legal expresa, no son susceptibles de ser subsanadas¹⁰.

*Estando a ello, considerando que como elemento constitutivo de las infracciones la **presentación no oportuna**, es esencialmente el incumplimiento de la entrega de información y/o documentación en un plazo determinado, fijado con anterioridad, como ocurre en autos; por ende, dada la naturaleza de la conducta infractora, **no puede subsanarse el incumplimiento de presentación oportuna con una presentación extemporánea**, de ahí que se deduzca con facilidad que el ilícito administrativo detectado, en estricto, resulte insubsanable por haber cumplido la obligación fuera del plazo, más allá de los efectos que ese hecho genere.*

Noveno.- Consiguientemente, esta Sala Superior corrobora que no se configura la condición eximente de responsabilidad contenida en el artículo 255, literal f), numeral 1 del TUO de la Ley N° 27444 aprobado por el D.S N° 006-2017-JUS11 como alega la demandante; lo cual conlleva a que tal argumentación sea desestimada”.

73. Por tanto, el eximente de responsabilidad contenido en el artículo 257°, numeral 1, literal f) del TUO LPAG no resulta aplicable, conforme el análisis precedente y conforme lo establece el artículo 28 del REGLAMENTO DE SANCIONES;

Argumentos de la reconsideración presentada

74. Precisado la naturaleza jurídica y alcances de los criterios de sanción aplicables al presente caso, es oportuno evaluar los argumentos de la reconsideración presentados por EL DORADO SAF quien señala que no se ha evaluado de forma objetiva y concreta los criterios de sanción establecidos en el REGLAMENTO DE SANCIONES;

75. En ese sentido, en su recurso de reconsideración, EL DORADO SAF sostiene que a las infracciones E, H, N y O no le corresponde una sanción pecuniaria, por lo que solicita que se le imponga una sanción de amonestación, o en forma subsidiaria, se reduzca sustancialmente la multa pecuniaria;

76. Para ello, cita y desarrolla las pautas establecidas en el inciso ii) del numeral 4.2 de los CRITERIOS DE SANCIÓN, los que deben cumplirse concurrentemente para que se imponga una sanción de amonestación:

- La afectación a la transparencia en el mercado sea mínima;
- La infracción cometida no haya ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas o asociados;
- El sujeto infractor no cuente con antecedentes o teniéndolos se trate de infracciones tipificadas como faltas leves impuestas en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción que se evalúa;
- El sujeto infractor no haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal; y

⁵ “¹⁰<https://dimensionmercantil.pe/la-subsanacion-voluntaria-de-infracciones-como-eximente-deresponsabilidad-el-caso-del-tribunal-de-sanciones-de-susalud/>”



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

- No se haya acreditado que el infractor actuó con dolo en la comisión de la infracción;

77. Asimismo, en su reconsideración EL DORADO SAF cita también las consideraciones para la aplicación de una sanción de amonestación reguladas en el numeral 6.1 del artículo 6 del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, que para ello, concurrentemente se debe cumplir los siguientes supuestos:

- Cuando la afectación a la transparencia en el mercado sea mínima. Este enunciado está vinculado al criterio de la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido;
- La infracción cometida no haya ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas o asociados;
- El sujeto infractor no cuente con antecedentes o teniéndolos se traten de sanciones correspondientes a infracciones leves impuestas por la SMV que hubieran adquirido firmeza en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción que se evalúa;
- El sujeto infractor no sea reincidente;
- El infractor no haya obtenido beneficios por su infracción administrativa; y,
- No se haya acreditado que el infractor actuó con intencionalidad en la comisión de la infracción;

La RESOLUCIÓN SASP evalúo la posibilidad de imponer una sanción de Amonestación a las INFRACCIONES E, H, N y O.

78. Sobre el particular, debe indicarse que la RESOLUCIÓN SASP sí evalúo la posibilidad de imponer una sanción de amonestación a las INFRACCIONES E, H, N y O;

79. Respecto a la INFRACCIÓN N, conforme a los considerandos 107 a 110⁶ de la RESOLUCIÓN SASP se determinó que, bajo el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, no corresponde imponer una sanción de amonestación en la medida que no se cumple con el requisito de reincidencia, es decir, cuenta con una sanción

⁶ **INFRACCIÓN DESCRITA EN EL LITERAL n) DEL TERCER CONSIDERANDO**

107. Sobre el particular, se debe tener en cuenta que el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD se encontraba vigente en el momento de la comisión de la infracción descrita en el literal n) del tercer considerando de la presente resolución, por lo cual, corresponde realizar el análisis de la infracción mencionada conforme a las pautas y disposiciones establecidas en dicho RÉGIMEN DE GRADUALIDAD;
108. Sobre el particular, de conformidad con la evaluación realizada en el presente informe, se ha verificado que EL DORADO SAF registra un (1) antecedente de sanción en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción que se evalúa. Dicho antecedente corresponde a una infracción tipificada como grave; no obstante, fue sancionada como una infracción de naturaleza leve. De igual manera, debe precisarse que EL DORADO SAF cuenta con una (1) reincidencia respecto de la infracción bajo análisis;
109. Asimismo, no se ha acreditado que la infracción cometida haya ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas, no se ha evidenciado que EL DORADO SAF haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal, así como que no se ha acreditado que haya actuado con intencionalidad en la comisión de la referida infracción;
110. No obstante, debe indicarse que, de acuerdo con las consideraciones establecidas en el numeral 6.1 del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, para aplicar una sanción de amonestación se requiere, entre otros, que el sujeto infractor no sea reincidente. En cuanto a ello, conforme a lo observado anteriormente, EL DORADO SAF cuenta con una reincidencia respecto de la infracción descrita en el literal n), por lo cual, no cumple con la totalidad de las consideraciones del referido numeral del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD; y por lo tanto, no es posible aplicar una sanción de amonestación por la infracción bajo análisis;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

firmes impuestas por la SMV dentro del plazo de un año anterior a la comisión de la infracción por sancionar;

80. En efecto, la INFRACCIÓN N tiene como reincidencia la sanción impuesta por la Resolución de Superintendencia Adjunta N° 030-2020-SMV/10, mediante la cual se sancionó a EL DORADO SAF con una multa de 5.58 UIT por haber incurrido en cuatro (04) infracciones de naturaleza leve, tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones, y cuatro (04) infracciones de naturaleza leve, tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del nuevo Reglamento de Sanciones vigente, al no haber cumplido con presentar información periódica dentro del plazo establecido por la normativa aplicable vinculada a información financiera intermedia, informes de gerencia, información auditada y memoria anual;

81. Cabe precisar que la reincidencia, contemplada en el numeral 5.2⁷ del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, está sustentada en el mismo tipo infractorio (Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del REGLAMENTO DE SANCIONES) que el que se ha imputado en el caso de la INFRACCIÓN N;

82. En cuanto a las INFRACCIONES E, H y O, la RESOLUCIÓN SASP también evaluó la posibilidad de imponer una sanción de amonestación a tales infracciones, bajo los CRITERIOS DE SANCIÓN;

83. En efecto, los considerandos 114 a 119⁸ de la RESOLUCIÓN SASP se determinó que no corresponde imponer una sanción de amonestación en la medida que no se cumple con el requisito de afectación mínima el principio de transparencia, ya que el retraso en la presentación del hecho de importancia

⁷ 5.2 Reincidencia

Se considera que existe reincidencia, si durante el año anterior a la comisión de la infracción por sancionar, se ha sido sancionado por una infracción de la misma naturaleza a la que se pretende sancionar, siempre que dicha sanción haya adquirido firmeza durante dicho plazo.

⁸ INFRACCIONES DESCRITAS EN LOS LITERALES e), h), y o) DEL TERCER CONSIDERANDO DE LA PRESENTE RESOLUCIÓN

114. Sobre el particular, conforme se aprecia de la evaluación realizada en el presente informe, se ha verificado que EL DORADO SAF registra dos (2) antecedentes de sanción en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de las infracciones que se evalúan. Las mismas que corresponden a infracciones tipificadas como graves; no obstante, fueron sancionadas como infracciones de naturaleza leve;
115. Asimismo, no se ha acreditado que las infracciones bajo análisis en el presente extremo hayan ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas, no se ha evidenciado que EL DORADO SAF haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal, así como que no se ha acreditado que haya actuado con intencionalidad en la comisión de la infracción y no se ha observado reincidencias en el presente caso;
116. No obstante, debe indicarse que, de acuerdo con lo establecido en los CRITERIOS DE SANCIÓN y el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD DE SANCIONES, las infracciones analizadas en este extremo de la resolución no cumplen con el requisito de afectación mínima al principio de transparencia, por lo que no corresponde aplicar una sanción de amonestación;
117. En efecto, con relación a la condición referida a que la afectación a la transparencia en el mercado sea mínima, se debe advertir en principio y como se ha mencionado en la evaluación de los criterios de sanción, que todo incumplimiento a la normativa respecto de los plazos establecidos para presentar información eventual, afecta la transparencia del mercado de valores, más aún si este incumplimiento se prolonga en el tiempo;
118. En ese sentido, es necesario resaltar que la infracción descrita en los literales e), h) y o) del tercer considerando de la presente resolución mantienen un mayor retraso en la presentación de la información. Cabe señalar que el retraso en la presentación del hecho de importancia del literal e) fue de ciento once (111) días, para el literal h) de ciento cuarenta y dos (142) días y para el literal o) novecientos treinta y seis (936) días, por lo cual se determina que dichas infracciones generaron un mayor grado de afectación a la transparencia del mercado;
119. Asimismo, se debe señalar que la posibilidad de que un inversionista invierta con información oportuna y suficiente está vinculado al hecho de mitigar riesgos relacionados a situaciones de información asimétrica. Por ello, la información que se difunde al mercado a través de los hechos de importancia tiene potencial repercusión no solo sobre temas de variación de rentabilidad o sobre algún derecho, sino adicionalmente versan sobre distintos aspectos que pueden incidir en el proceso de adopción de decisiones por parte de un inversionista sensato.



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

de la INFRACCIÓN E fue de ciento once (111) días, para la INFRACCIÓN H de ciento cuarenta y dos (142) días y para la INFRACCIÓN O novecientos treinta y seis (936) días;

84. Finalmente, debe indicarse que ante la posibilidad de imponer una multa, en aplicación de los criterios establecidos en el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, la RESOLUCIÓN SASP determinó el monto de la multa aplicable para la INFRACCIÓN N, conforme a los considerandos 111 y 112 de dicha resolución;

85. Asimismo, respecto de las INFRACCIONES E, H y O, la RESOLUCIÓN SASP en aplicación de las pautas para la aplicación de los CRITERIOS DE SANCIÓN, la RESOLUCIÓN SASP determinó el monto de la multa aplicable para tales infracciones, conforme a los considerandos 120 a 123 de dicha resolución;

86. En consecuencia y en concordancia con lo analizado y resuelto por la RESOLUCIÓN SASP, no resulta atendible imponer una sanción de amonestación por la comisión de las INFRACCIONES E, H, N y O, ni rebajar la multa impuesta dado que el cálculo efectuado está en observancia plena a las pautas establecidas en los CRITERIOS DE SANCIÓN y en el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD;

RESPECTO A LOS CRITERIOS DE SANCIÓN CITADOS POR EL DORADO SAF.

INFRACCIÓN E, INFRACCIÓN H e INFRACCIÓN O

87. En cuanto a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido, El DORADO SAF en su reconsideración indica que resulta necesario efectuar una valoración integral de la gravedad de los daños alegados, considerando no solo un enfoque cuantitativo referido al número de incumplimientos o a su oportunidad temporal, sino principalmente a un análisis cualitativo respecto de la naturaleza, alcance e impacto real de la información involucrada;

88. El DORADO SAF señala que en el caso de las infracciones referidas al cambio e inicio de funciones de miembros del comité de inversiones (INFRACCIÓN E) e INFRACCIÓN O), así como la comunicación de excesos de participación del fondo mutuo "Fondo de Fondos El Dorado Renta Variable Global Optimizado FMIV" (INFRACCIÓN H), no constituyen información que por su naturaleza, sea susceptible de generar una afectación significativa al patrimonio de los inversionistas, a la rentabilidad de sus inversiones, a la variación del valor cuota, ni a la formación de precios en el mercado; tampoco implicó cambios en la gestión de los recursos, ni alteraciones sustanciales en el perfil de riesgo o en la administración efectiva de los fondos;

89. Para el DORADO SAF al no haberse producido un impacto material, económico ni funcional sobre el mercado ni sobre los inversionistas, la sociedad administradora concluye que la afectación al bien jurídico protegido fue de carácter formal y no sustancial, razón por la cual la gravedad del daño debe ser valorada como leve, descartándose su utilización como elemento agravante en la determinación de la sanción;

90. Sobre el particular, corresponde señalar que la RESOLUCIÓN SASP en sus considerandos 82 al 84⁹ ya evaluó dicho criterio indicándose

⁹82. Respecto a la gravedad del daño al interés público y/o bien jurídico protegido, se debe tener en consideración que tratándose de la remisión de información periódica o eventual, todo incumplimiento a la normativa sobre su presentación oportuna, esto es, la inobservancia de los plazos establecidos para presentar dicha información, afecta la transparencia del mercado de valores, en tanto esta cautela el derecho de los inversionistas (reales como



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

que, entre otros, la afectación no se circunscribe solo al comportamiento del fondo, de su valor cuota y en la apreciación de los inversionistas respecto a los resultados obtenidos por el fondo como pretende argumentar EL DORADO SAF, ello en la medida que la información disponible contribuye a adoptar decisiones disímiles vinculadas a la misma, como puede ser el hecho de decidir si invertir a través de una administradora en función de su capacidad de gestionar los límites de participación o de conformar canastas alienadas al objetivo de un ETF, o decisiones de financiamiento a la administradora en función de la solidez de su sistema de control interno sobre la base de que dicho sistema coadyuva a que la administradora pueda cumplir con sus obligaciones regulatorias, entre otros; por lo que la falta de oportunidad en la remisión de los hechos de importancia materia de cargo pueden tener impactos potenciales que no se limitan a lo que indica EL DORADO SAF;

91. Al respecto debe indicarse que la RESOLUCIÓN SASP en su considerando 71 ya ha precisado que no es requisito obligatorio que se constate que se produjo un daño material o cuantificable para considerar que hubo o no daño al interés público y/o bien jurídico protegido, puesto que, las infracciones por presentación extemporánea de información financiera y eventual por sí mismas ya han puesto en riesgo o afectado la transparencia, la integridad del mercado y el derecho de los inversionistas a estar informados;

92. Sin perjuicio de lo expuesto, debemos acotar que la designación o inicio de funciones de los miembros del comité de inversiones sí es un hecho importante para el mercado, en particular para los inversionistas, puesto que son ellos quien deciden cuando, en donde y qué invertir los fondos del fondo mutuo, son sus decisiones las que pueden generar rentabilidad o pérdida para los inversionistas, entre otros aspectos, por lo que es necesario conocer si estas personas está debidamente calificadas para ejercer el cargo, máxime aún si estas, en representación de la sociedad administradora, invierten los recursos del fondo mutuo por cuenta y riesgo de los inversionistas, conforme al primer párrafo del artículo 261 de la Ley del Mercado de Valores;

93. Es oportuno recordar que los citados hechos de importancia sancionados fueron comunicados con retrasos de ciento once (111) días (INFRACCIÓN E), ciento cuarenta y dos (142) días (INFRACCIÓN H) y novecientos treinta y seis (936) días (INFRACCIÓN O), por lo que no resulta admisible ser considerado como poco sustancial tal y como lo señala EL DORADO SAF en su reconsideración;

94. En cuanto al hecho de importancia referido al exceso de participación a que se refiere la INFRACCIÓN H, que en opinión de EL DORADO

potenciales) y público en general, a acceder a dicha información de manera oportuna a fin de adoptar decisiones de inversión o realizar determinada evaluación; así como afecta a la SMV en la implementación de sus actividades de supervisión y control que buscan proteger la integridad del mercado;

83. Por lo tanto, puede afirmarse que EL DORADO SAF ha afectado el bien jurídico protegido referido a la transparencia del mercado, dado que presentó extemporáneamente la comunicación de catorce (14) hechos de importancia respecto de los fondos que administra y uno con respecto a ella misma; con retrasos de hasta 936 días respecto a la fecha límite;

84. Por su parte, debe indicarse que la afectación no se circunscribe solo al comportamiento del fondo, de su valor cuota y en la apreciación de los inversionistas respecto a los resultados obtenidos por el fondo como pretende argumentar EL DORADO SAF, ello en la medida que la información disponible contribuye a adoptar decisiones disímiles vinculadas a la misma, como puede ser el hecho de decidir si invertir a través de una administradora en función de su capacidad de gestionar los límites de participación o de conformar canastas alienadas al objetivo de un ETF, o decisiones de financiamiento a la administradora en función de la solidez de su sistema de control interno sobre la base de que dicho sistema coadyuva a que la administradora pueda cumplir con sus obligaciones regulatorias, entre otros; por lo que la falta de oportunidad en la remisión de los hechos de importancia materia de cargo pueden tener impactos potenciales que no se limitan a lo que indica EL DORADO SAF;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

SAF tampoco puede generar una afectación significativa al patrimonio de los inversionistas, debe indicarse que adquiere importancia tal hecho pues los inversionistas reales o potenciales toman conocimiento que hay una concentración de la participación de algunos inversionistas y el nivel de tal concentración y así advertir los riesgos que podrían afectar al valor del patrimonio en caso de rescate de estos partícipes, por ejemplo, puede darse el caso de un rescate significativo que tenga que vender parte de la cartera lo cual podría afectar el valor de esta o afectar la estructura del fondo;

95. En cuanto al perjuicio económico causado y la repercusión en el mercado de la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) e INFRACCIÓN O), El DORADO SAF señala que no han ocasionado un potencial daño cuantificable, que a su consideración el impacto ha sido mínimo y que no ha recibido denuncias o reclamos por parte de sus inversionistas por el reporte extemporáneo de los hechos de importancia sancionados;

96. Sobre el particular, debemos señalar la RESOLUCIÓN SASP, en su considerando 85, señaló que no se ha evidenciado que las infracciones en las que ha incurrido EL DORADO SAF hayan producido un perjuicio concreto cuantificable en el mercado, es decir, no se ha determinado que se haya afectado de manera concreta o causado un daño económico a uno o más inversionistas, por lo que tampoco se ha evidenciado que haya habido repercusión en el mercado;

97. Con relación a que el sujeto infractor no haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal, El DORADO SAF indica que la comisión de la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) y la INFRACCIÓN O), no implica que haya obtenido algún beneficio económico derivado de las conductas sancionadas;

98. En cuanto a este extremo, corresponde indicar que la posición expuesta por la sociedad administradora ya fue considerada y acogida en el análisis del considerando 91 de la RESOLUCIÓN SASP en el que ha declarado que no se llegó a acreditar que el DORADO SAF haya obtenido un beneficio que guarde relación directa con las infracciones materia de análisis, por tanto, no corresponde emitir un nuevo pronunciamiento;

99. Sobre el dolo en la comisión de la infracción, El DORADO SAF indica que no se ha acreditado que en la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H), y la INFRACCIÓN O) haya actuado con dolo;

100. Sobre este extremo, corresponde indicar que la posición expuesta por la sociedad administradora ya fue considerada y acogida en el análisis del considerando 94 de la RESOLUCIÓN SASP en el que ha declarado la no existencia de intencionalidad respecto de las infracciones citadas, por tanto, no corresponde emitir un nuevo pronunciamiento;

101. Sobre las circunstancias de la comisión de la infracción, respecto de la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) e INFRACCIÓN O), la sociedad administradora señala que se encontraba en una etapa inicial de desarrollo operativo como SAF especialmente en lo referido a la gestión de los ETFs en el mercado local;

102. Como se mencionó en el considerando 90 de la RESOLUCIÓN, el DORADO SAF es una entidad autorizada por la SMV desde el 27 de noviembre de 2017 mediante la Resolución de Superintendente N°113-2017-SMV/02, por lo tanto está obligada a cumplir a cabalidad con el marco normativo que le aplica desde que se le otorgó la autorización, y por ende actuar diligentemente en la



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

presentación oportuna de la mencionada información. En las infracciones precitadas hubo un atraso entre 111 días hasta 936 días, lo cual evidencia una falta de diligencia;

103. Asimismo, EL DORADO SAF señala que los fondos respecto de los cuales se ha sancionado la presentación extemporánea de hechos de importancia, presentaban un nivel de actividad reducido, caracterizado por número limitado de partícipes y volumen de operaciones acotado;

104. Sobre el particular, cabe recordar que EL DORADO SAF ya conocía las obligaciones de información al mercado y al regulador contenidas en el Reglamento de Hechos de Importancia e Información Reservada aprobado por Resolución SMV N° 005-2014-SMV-01 y queda claro que la sociedad administradora ha venido aplicando dicha normativa desde el momento de su autorización de funcionamiento (año 2017), por lo que lo alegado carece de fundamento;

105. Sobre la probabilidad de detección de la infracción, EL DORADO SAF indica que la probabilidad de la detección de la conducta imputada en la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) e INFRACCIÓN O) no fue elevada, en tanto se encontraba en una etapa inicial de implementación y comprensión integral de los procesos operativos y del marco normativo específico aplicable a su actividad en ETFs y también en los fondos de fondos, figuras del mercado no tradicionales;

106. Al respecto, corresponde precisar que el criterio sobre probabilidad de detección de la infracción, está referido en estricto a la probabilidad de la entidad supervisora, en este caso la SMV, de detectar o descubrir la infracción, y no está vinculado a detección de la misma por parte del supervisado ni a la comprensión o implementación interna de un instrumento financiero por parte de EL DORADO SAF;

107. En ese sentido, en el considerando 95¹⁰ de la RESOLUCIÓN SASP se determinó que la detección de la infracción fue alta dado que fueron evidenciadas como resultado de las actividades de supervisión y control que realiza la SMV respecto del cumplimiento de la presentación oportuna de la información periódica y eventual, de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable;

108. Cabe señalar que si la probabilidad de detección de la infracción no hubiese sido alta o elevada como argumenta la administradora, para la determinación de la sanción a imponerse se hubiese considerado dicha situación en la medida que la comisión de una infracción por parte de un administrado implica, entre otros, i) la afectación de un bien jurídico protegido, en este caso la Transparencia del Mercado; ii) un proceso y conjunto de actividades para determinar si un potencial indicio de infracción identificado, producto de actividades de supervisión y control de la SMV, constituye finalmente la comisión de una infracción; lo señalado significa que la SMV disponga de recursos limitados que tiene a su disposición a fin de realizar lo señalado, recursos que podrían destinarse a otros fines de supervisión y control que coadyuven a la consecución de objetivos como la protección al inversionista, integridad del mercado y reducción del riesgo sistémico. En tal sentido, cuando la probabilidad de detención no

¹⁰ 95. Con relación a la probabilidad de la detección de las infracciones, se debe indicar que en el presente caso las infracciones en las que ha incurrido EL DORADO SAF fueron evidenciadas como resultado de las actividades de supervisión y control que realiza la SMV respecto del cumplimiento de la presentación oportuna de la información periódica y eventual, de acuerdo con lo establecido en la normativa aplicable; es decir, se trata de infracciones que tienen su origen en una causal objetiva, concretamente identificable; en consecuencia la probabilidad de detección fue alta.

es alta, el costo de oportunidad del uso de dichos recursos se incrementa; lo cual índice en la determinación de la sanción;

109. En cuanto a los antecedentes de sanción y la reincidencia, El DORADO SAF indica que la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) y la INFRACCIÓN O) solo cuenta con un antecedente aplicable, la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 016-2020-SMV/10 la cual quedó firme el 26 de agosto de 2020, y que es por una infracción distinta a la infracción materia de sanción, es decir, distinta a la presentación extemporánea de hecho de importancia;

110. A continuación, se muestra el cuadro de antecedentes que obra en el considerando 86 de la RESOLUCIÓN SASP:

Nº	Resolución	Resolvió	Firmeza	Antecedente (*)
i	Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 016-2020-SMV/10 ²⁹	Se sanciona a El Dorado SAF con dos (2) amonestaciones por haber incurrido en una (1) infracción de naturaleza grave tipificada en el Anexo XIX, numeral 2, inciso 2.12 del Reglamento de Sanciones y una (1) infracción de naturaleza grave tipificada en el Anexo XVI, numeral 2, inciso 2.10 del Nuevo Reglamento de Sanciones, al no haber cumplido con presentar el Plan Anual de Auditoría Especial de los años 2018 y 2019, respectivamente, conforme al plazo establecido en las Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.	26/08/2020	a), b), c), d), e), f), g), h), i), j), k), l) m) y o)
ii	Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 005-2021-SMV/10 ³⁰	Se sanciona a El Dorado SAF con una amonestación por haber incurrido en una (1) infracción de naturaleza grave tipificada en el Anexo XIX, numeral 2, inciso 2.8 del Reglamento de Sanciones, al no haber cumplido con designar a su Oficial de Cumplimiento a dedicación exclusiva, conforme al plazo establecido en las Normas para la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.	24/03/2021	a), b), c), d), e), f), g), h), i), j), k), l) m), n) y o)

(*) Literales del tercer considerando de la presente resolución.

111. Conforme el cuadro citado, lo alegado por la sociedad administradora es erróneo dado que la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) e INFRACCIÓN O), también tienen como antecedente de sanción la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 005-2021-SMV/10 (en adelante, RESOLUCIÓN 005-2021) con fecha de firmeza el 24 de marzo de 2021;

112. Además, el DORADO SAF señala que en el presente caso las infracciones precitadas sancionadas corresponden a los años 2021 y 2022, mientras que los antecedentes invocados por la autoridad administrativa datan de los años 2020, 2021 y 2023. Reitera que el antecedente correspondiente al año 2023 no puede ser considerado respecto de las infracciones del año 2021 y 2022;

113. Al respecto, debe indicarse que lo señalado por el DORADO SAF es equivocado en el extremo referido que hay un antecedente que data del año 2023, puesto que del cuadro anterior no se visualiza ningún antecedente del año 2023, por lo que dicho argumento carece de fundamento;

114. De otro lado, el DORADO SAF indica que sobre la infracción del 2021 (INFRACCIÓN O), el antecedente correspondiente a ese mismo año no puede ser considerado como antecedente sancionador, en tanto se encuentra comprendido dentro del año previo inmediato a la infracción por sancionar, supuesto que la propia norma excluye expresamente cuando se trata de la misma infracción;



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

115. Igualmente, el DORADO SAF alega que respecto de la infracción del 2022 (INFRACCIÓN E) e INFRACCIÓN H)), el antecedente del año 2021 se ubica dentro del año inmediatamente anterior a la comisión de dicha infracción, por lo que, tampoco resulta jurídicamente aplicable conforme la exclusión prevista;

116. Sobre el particular, es importante diferenciar entre antecedente y reincidencia, Conforme señala el artículo 25 del REGLAMENTO DE SANCIONES, los antecedentes son sanciones firmes impuestas por la SMV dentro del plazo de cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción por sancionar, mientras que la reincidencia es la comisión de la misma infracción por sanciones firmes impuestas por la SMV dentro del plazo de un (1) año anterior a la comisión de la infracción por sancionar, por lo que dichos conceptos son excluyentes; incluso el referido artículo señala de manera clara y precisa que no se consideran antecedentes la comisión de la misma infracción en el año previo a la infracción sancionar;

117. Al respecto, el antecedente del año 2021 correspondiente a la RESOLUCIÓN 005-2021 cumple con los dos requisitos para ser considerado como antecedente de la INFRACCIÓN E), INFRACCIÓN H) y la INFRACCIÓN O), pues: i) se trata de una sanción impuesta dentro del plazo de (4) años anteriores a la comisión de la infracción por sancionar; y, ii) que dicha sanción no es considerada como reincidencia;

118. En ese sentido, la RESOLUCIÓN 005-2021 sí puede ser considerada como antecedente para la INFRACCIÓN E, INFRACCIÓN H e INFRACCIÓN O;

119. Cabe señalar que, la RESOLUCIÓN 005-2021 con fecha de firmeza el 24 de marzo de 2021 no puede ser considerada como reincidencia respecto de la INFRACCIÓN O, ya que se sancionó bajo el tipo infractorio del Anexo XIX, numeral 2, inciso 2.8 del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF-94.10 por aspectos vinculados a la designación del oficial de cumplimiento, es decir, una infracción distinta a las infracciones sancionadas materia del presente caso;

120. Por otra parte, la RESOLUCIÓN 005-2021 con fecha de firmeza el 24 de marzo de 2021 no puede ser considerada como reincidencia respecto de la INFRACCIÓN E y de la INFRACCIÓN H dado que no se trata del mismo tipo infractorio de las citadas infracciones;

121. En efecto, la RESOLUCIÓN 005-2021 sanciona con el tipo infractorio contenido en el Anexo XIX, numeral 2, inciso 2.8 del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución CONASEV N° 055-2001-EF-94.10 y la materia de reconsideración son sancionados con el tipo infractorio contenido en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1. Asimismo, dicha resolución quedó firme el 24 de marzo de 2021 y la INFRACCIÓN E e INFRACCIÓN H se cometieron el 10 de mayo y 11 de julio de 2022, respectivamente, es decir, quedó firme más de un (1) año anterior a la comisión de la INFRACCIÓN E e INFRACCIÓN H;

122. Sobre la reincidencia, la sociedad administradora señala que se pretende utilizar como supuesto de reincidencia una sanción del año 2023, cuando las infracciones son del año 2021 y 2022;

123. A continuación, se muestra el cuadro de reincidencia del considerando 87 de la RESOLUCIÓN SASP:



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

“Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres”
“Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia”

Nº	Resolución	Resolvió	Firmeza	Reincidencia (*)
i	Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 030-2020-SMV/10 ³¹	Se sanciona a El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A. con seis (06) amonestaciones y una multa de 5.58 UIT, equivalente a S/ 23 436,00 (veinte tres mil cuatrocientos treinta y seis y 00/100 Soles), por haber incurrido en cuatro (04) infracciones de naturaleza leve, tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del Reglamento de Sanciones, y cuatro (04) infracciones de naturaleza leve, tipificadas en el Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del nuevo Reglamento de Sanciones vigente, al no haber cumplido con presentar información periódica dentro del plazo establecido por la normativa aplicable vinculada a información financiera intermedia, informes de gerencia, información auditada y memoria anual.	27/12/2023 ³²	n)

(*) Literal del tercer considerando de la presente resolución.

124. Como se puede apreciar en el cuadro anterior, solo se consignó reincidencia sobre la INFRACCIÓN N, cuya fecha de comisión fue el 11 de octubre de 2024; es decir, no se visualiza reincidencia para las infracciones de los años 2021 y 2022, por lo que, el análisis del DORADO SAF carece de fundamento;

125. Sobre la reincidencia de la INFRACCIÓN N, el DORADO SAF señala que si bien la Resolución de Superintendencia Adjunta N° 030-2020-SMV/10 (en adelante, RESOLUCIÓN 030-2020) con fecha de firmeza el 27 de diciembre de 2023, se encuentra comprendida dentro del año anterior a la infracción imputada el 11 de octubre de 2024, dicha sanción no corresponde al mismo hecho infractor consistente en la comunicación extemporánea de un hecho de importancia, alegando que la conducta sancionada por la RESOLUCIÓN 030-2020 se sustenta en un supuesto fáctico y normativo distinto, referido a una obligación diversa, lo cual excluye la posibilidad de considerarlo como reincidencia;

126. Al respecto, el numeral 5.2 del artículo 5 del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, desarrolla el concepto de reincidencia conforme lo siguiente:

“5.2 Reincidencia

Se considera que existe reincidencia, si durante el año anterior a la comisión de la infracción por sancionar, se ha sido sancionado por una infracción de la misma naturaleza a la que se pretende sancionar, siempre que dicha sanción haya adquirido firmeza durante dicho plazo.”;

127. Cabe precisar que, la RESOLUCIÓN 030-2020 ha sancionado al DORADO SAF con seis amonestaciones (6) y 5.58 UIT por haber incurrido en ocho (8) infracciones utilizando para cuatro (4) infracciones el tipo infractorio del Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 Reglamento de Sanciones, aprobado mediante Resolución CONASEV N° 055-2001-EF/94.10 y para cuatro (4) infracciones el tipo infractorio del Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del REGLAMENTO DE SANCIONES;

128. De igual manera, en la RESOLUCIÓN SASP se utilizó el tipo infractorio del Anexo I, numeral 3, inciso 3.1 del REGLAMENTO DE SANCIONES para la INFRACCIÓN N, por tanto, sí se puede considerar válidamente como reincidencia la RESOLUCIÓN 030-2020 porque objetivamente se ha usado el mismo tipo infractorio para sancionar;

129. Asimismo, en la RESOLUCIÓN 030-2020 el fundamento de la sanción fue la presentación extemporánea de información periódica, y en la RESOLUCIÓN SASP se sancionó bajo el fundamento de presentación



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

extemporánea de información eventual; es decir, la presentación de información fuera del plazo normativo es el fundamento de la sanción; por lo que, se configura correctamente la reincidencia de la INFRACCIÓN N con las sanciones de la RESOLUCIÓN 030-2020 por ser infracciones de la misma naturaleza;

130. En cuanto a las INFRACCIONES E, H y O, la RESOLUCIÓN SASP también ha precisado en su considerando 113 que no ha determinado la existencia de agravantes contemplado en el sub numeral (vi) numeral 4.2 de los CRITERIOS DE SANCIÓN aplicable a las INFRACCIONES E, H y O, pues de haber determinado ello, habría generado que se incremente la multa hasta el máximo permitido para ese tipo de infracciones;

131. Por su parte, EL DORADO SAB indica que las infracciones del bloque A fueron multadas con 9.18 UIT, lo cual no se ajusta a la realidad de los hechos. En principio se debe reiterar lo precisado en el considerando 123 de la RESOLUCIÓN SASP, esto es, que las INFRACCIONES E, H y O están tipificadas como faltas leves; en la que cada una, al ser independientes, son evaluadas de manera separada realizándose una valoración de la multa a imponerse por cada infracción; así en el presente caso, la multa fue de 3.06 UIT por cada una de ellas, por lo que en aplicación del artículo 26° del REGLAMENTO DE SANCIONES, la multa individual por cada infracción se redujo a 1.53 UIT; por lo que en total por las 3 infracciones referidas la multa en su conjunto fue de 4.59 UIT;

INFRACCIÓN N

132. En el caso del hecho de importancia referido al cambio de los miembros del comité de inversiones (INFRACCIÓN N) EL DORADO SAF considera que no hubo afectación al bien jurídico protegido, ni gravedad del daño al interés público, dado que la demora efectiva fue de un (1) día hábil y por lo tanto no hubo afectación alguna a la transparencia del mercado;

133. Asimismo, EL DORADO SAF señala que tal retraso no generó un perjuicio económico, ni tuvo repercusión en el mercado, sumado al hecho que no ha recibido denuncias de inversionistas por tal hecho; añade que por tal infracción no tuvo un beneficio económico; que no se ha acreditado con actúo con dolo; y que en cuanto a las circunstancias de la comisión de la infracción advierte que al ser el retraso de un día tiene una mejoría en sus controles internos;

134. Sobre el particular, debe indicarse que la RESOLUCIÓN SASP en su considerando 107 al 110¹¹ evalúo la posible aplicación de una

11

"107. Sobre el particular, se debe tener en cuenta que el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD se encontraba vigente en el momento de la comisión de la infracción descrita en el literal n) del tercer considerando de la presente resolución, por lo cual, corresponde realizar el análisis de la infracción mencionada conforme a las pautas y disposiciones establecidas en dicho RÉGIMEN DE GRADUALIDAD.

108. Sobre el particular, de conformidad con la evaluación realizada en el presente informe, se ha verificado que EL DORADO SAF registra un (1) antecedente de sanción en los cuatro (4) años anteriores a la comisión de la infracción que se evalúa. Dicho antecedente corresponde a una infracción tipificada como grave; no obstante, fue sancionada como una infracción de naturaleza leve. De igual manera, debe precisarse que EL DORADO SAF cuenta con una (1) reincidencia respecto de la infracción bajo análisis.

109. Asimismo, no se ha acreditado que la infracción cometida haya ocasionado un perjuicio concreto a los inversionistas, no se ha evidenciado que EL DORADO SAF haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal, así como que no se ha acreditado que haya actuado con intencionalidad en la comisión de la referida infracción.

110. No obstante, debe indicarse que, de acuerdo con las consideraciones establecidas en el numeral 6.1 del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, para aplicar una sanción de amonestación se requiere, entre otros, que el sujeto infractor no sea reincidente. En cuanto a ello, conforme a lo observado anteriormente, EL DORADO SAF cuenta con una reincidencia respecto de la infracción descrita en el literal n), por lo cual, no cumple con la totalidad de las



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

amonestación bajo las consideraciones del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD, sin embargo, si bien el retraso en la presentación fue menor, se determinó que no cumplía con el requisito de no ser reincidente, por lo que no cumple con la totalidad de las consideraciones antes señaladas;

135. Sin perjuicio de ello, cabe recordar que conforme el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD la multa se computa en base días calendario de retraso y no en días hábiles, sumado al hecho que al no haberse presentado en el día de ocurrido el hecho, el transcurso de los días para el cálculo de la multa al día siguiente, evidenciándose por tanto un retraso de tres días;

136. Igualmente, en cuanto a que la INFRACCIÓN N no ocasionó un perjuicio económico ni tuvo repercusión en el mercado; que no se ha evidenciado que EL DORADO SAF haya obtenido un beneficio por su conducta ilegal; así como que no se ha acreditado que haya actuado con intencionalidad en la comisión de la referida infracción, se debe indicar que la RESOLUCIÓN SASP ya se ha pronunciado sobre tales criterios los cuales concuerdan con los argumentos de la reconsideración, no obstante ello, como se ha precisado, no es posible imponer una sanción de amonestación o rebajar el monto de la multa, en aplicación estricta del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD;

137. Con relación a las circunstancias de la comisión de la infracción, respecto de la INFRACCIÓN N, el DORADO SAF indica que se advierte una mejoría en los controles en tanto el tiempo transcurrido de la falta de comunicación fue de un solo día hábil, sobre el particular, cabe precisar que en el presente procedimiento no se discute si los controles de la sociedad administradora tuvieron mejoría o no, pues con o sin ella, la información observada fue presentada fuera del plazo establecido;

138. Con relación a la probabilidad de detección de la INFRACCIÓN N, el DORADO SAF señala que la probabilidad de detección fue elevada lo cual está en concordancia con el considerando 95 de la RESOLUCIÓN SASP;

139. De otro lado, EL DORADO SAF reitera los argumentos referidos a que se evalúe el impacto real o efectivo de las infracciones, la relevancia económica y funcional, la significación de las infracciones, afectación a la rentabilidad de sus inversiones, entre otros. Al respecto, corresponde señalar que tales argumentos ya han sido evaluados en la presente resolución respecto a las infracciones E, H y O, al cual nos remitimos;

140. Por su parte, EL DORADO SAB indica que la INFRACCIÓN N fue sancionada con multa de 2.354, lo cual no se ajusta a la realidad de los hechos en la medida que en aplicación del artículo 26° del REGLAMENTO DE SANCIONES, la multa fue de 1.177 UIT;

141. Cabe mencionar que los CRITERIOS DE SANCIÓN y el RÉGIMEN DE GRADUALIDAD constituye la base mínima para la determinación de la sanción a imponer (la cual asume que no se ha evidenciado perjuicio a los inversionistas, no ha habido intencionalidad, que el sujeto infractor no haya obtenido beneficio económico, entre otros), y sobre esta se realiza el cálculo de la multa a imponer, debiendo precisarse que de evidenciarse agravantes dicha multa podría incrementarse hasta el máximo permitido por la ley;

consideraciones del referido numeral del RÉGIMEN DE GRADUALIDAD; y por lo tanto, no es posible aplicar una sanción de amonestación por la infracción bajo análisis."



PERÚ

Ministerio
de Economía y Finanzas

SMV
Superintendencia del Mercado
de Valores

"Decenio de la Igualdad de Oportunidades para Mujeres y Hombres"
"Año de la Esperanza y el Fortalecimiento de la Democracia"

142. Finalmente, se debe indicar que no resulta atendible que EL DORADO SAF al obtener la autorización de funcionamiento por parte de la SMV, y por ende, en su condición de empresa supervisada por la SMV, con aproximadamente 5 años de autorizada al momento de producirse los hechos de las infracciones, e), h) y o); y 7 años para la infracción o), pretenda limitar su responsabilidad argumentando que en los hechos materias de impugnación estaban involucrados fondos de fondos, o que estaba en proceso de aprendizaje de la normativa o de adaptación a la misma, o que se trata de temas formales, cuando el bien jurídico afectado es el de la transparencia del mercado de valores, pilar fundamental para su desarrollo y base para su adecuado funcionamiento. En tal sentido, EL DORADO SAF, como entidad autorizada que participa en un mercado especializado, tiene el deber de actuar diligentemente como sociedad administradora de fondos a fin de remitir y difundir información eventual de manera oportuna, lo cual permite reducir asimetrías de información, proteger a los inversionistas, limitar incentivos para conductas oportunistas, proteger la confianza del inversionista o potenciales inversionistas en el mercado, adoptar decisiones de inversión y desinversión de manera oportuna considerando los riesgos involucrados, aplicar medidas prudenciales por parte del regulador de manera oportuna, entre otros;

143. Estando a lo dispuesto en el artículo 32, numeral 27, del Reglamento de Organización y Funciones de la SMV, aprobado por Decreto Supremo N° 216-2011-EF;

RESUELVE:

Artículo 1º.- Declarar infundado el recurso de reconsideración presentado por El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A. por las razones expuestas en la presente resolución.

Artículo 2º.- Declarar que ha quedado agotada la vía administrativa al haber quedado firme la Resolución de Superintendencia Adjunta SMV N° 058-2025-SMV/10.

Artículo 3º.- La presente resolución deberá ser publicada en la Página Institucional de la SMV en la Plataforma Digital Única del Estado Peruano (www.gob.pe/smv), en observancia de lo dispuesto por el numeral 1, artículo 7º de la Política sobre difusión de proyectos normativos, normas legales de carácter general, agenda temprana y otros actos administrativos de la SMV, aprobadas por Resolución SMV N° 014-2014-SMV/01 y su modificatoria, y por lo dispuesto en el artículo 14º del Reglamento de Sanciones, aprobado por Resolución SMV N° 035-2018-SMV/01.

Artículo 4º.- Transcribir la presente resolución a El Dorado Asset Management Sociedad Administradora de Fondos S.A.

Regístrese, comuníquese y publíquese.

Omar Gutiérrez Ochoa
Superintendente Adjunto
Superintendencia Adjunta de Supervisión Prudencial